

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED*  
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2015-2017**

**Skripsi**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Mendapat Gelar Sarjana (S.E) dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Oleh:**

**FEBBY FERINDA**

**NPM: 1551020163**

**Jurusan: Perbankan Syari'ah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG**

**1440 H/ 2019 M**

## ABSTRAK

Bagi investor yang menambahkan modalnya pasti mengharapkan *Return* atau pengembalian dalam bentuk keuntungan. Investor perlu menggunakan berbagai pertimbangan untuk menilai jenis perusahaan yang layak untuk diinvestasikan dan dapat memberikan keuntungan yang optimal bagi investor. Sehingga investor dapat membuat langkah-langkah strategis dengan analisis investasi pada perusahaan-perusahaan dimana investor tersebut melakukan penanaman modal. Salah satu aspek yang dapat dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan serta dapat diukur dengan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.

Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) Apakah *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 2015-2017? 2) Apakah *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 2015-2017? 3) Apakah *Economic Value Added* dan *Market Value Added* berpengaruh simultan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 2015-2017?. Dan tujuan dalam penelitian ini ialah untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 2015-2017.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu data laporan keuangan Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017 yang diperoleh dari website resmi idx. Metode analisis data yang digunakan adalah Uji asumsi klasik. Metode analisis untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic indeks, sampel yang digunakan diperoleh 10 perusahaan tetap periode 2015-2017 dan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian untuk EVA menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,967 > \alpha = 0,05$  yang berarti tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*, MVA menunjukkan nilai signifikansi  $0,616 > \alpha = 0,05$  yang berarti tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Dari hasil uji F, menunjukkan nilai signifikan  $0,791 > \alpha = 0,05$  yang berarti bahwa EVA dan MVA secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hasil penelitian ini, secara statistika besarnya kontribusi pengaruh EVA dan MVA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index sebesar 0,4%. Kesimpulan pada penelitian ini artinya bahwa meskipun nilai perusahaan EVA dan MVA naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan EVA dan MVA kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Perubahan *Return Saham* lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan.

**Kata kunci :** *Economic Value Added, Market Value Added dan Return Saham*

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Febby Ferinda  
NPM : 1551020163  
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017”, adalah benar-benar merupakan hasil karya penulisan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung,

Penulis,

Materai Rp.6000,-
----------------------

Febby Ferinda  
1551020163





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarampe, Bandar Lampung (0721)703260**

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added*  
Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang  
Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017**

**Nama Mahasiswa : Febby Ferinda  
NPM : 1551020163  
Program Studi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

**Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqasah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.**

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Hanif, S.E., M.M.**

**NIP. 197408232000031001**

**Okta Supriyaningsih, S.E., M.E.Sy**

**NIP. -**

**Ketua Jurusan  
Perbankan Syariah**

**Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A**

**NIP. 198208082011011001**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarampe, Bandar Lampung (0721)703260**

**PENGESAHAN**

**Skripsi dengan judul Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta**

**Islamic Index Periode 2015-2017 disusun oleh Febby Ferinda NPM:**

**1551020163 Jurusan Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang**

**munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada**

**Hari/Tanggal: Jum'at, 01 November 2019**

**TIM MUNAQASAH**

**Ketua Sidang : Dr. Rubhan Masykur, M.Pd**

**Penguji 1 : Ahmad Zuliansyah, S.Si., M.M**

**Penguji 2 : Okta Supriyaningsih, S.E., M.E.Sy**

**Sekretaris : Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek**

**Dekan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I**

**NIP. 19580824 198903 1003**



## MOTTO

وَضَلَّلْنَا عَلَيْكُمُ الْغَمَامَ وَأَنزَلْنَا عَلَيْكُمُ الْمَنَّاءَ وَالسَّلْوَىٰ كُلُوا مِن طَيِّبَاتِ مَا رَزَقْنَاكُمْ وَمَا ظَلَمُونَا وَلَٰكِن كَانُوا أَنفُسَهُمْ يَظْلِمُونَ ﴿٥٧﴾

Artinya: Dan kami naungi kamu dengan awan, dan kami turunkan kepadamu "manna" dan "salwa". makanlah dari makanan yang baik-baik yang Telah kami berikan kepadamu; dan tidaklah mereka menganiaya Kami; akan tetapi merekalah yang menganiaya diri mereka sendiri.

(Q.S. Al Baqarah: 57)<sup>1</sup>



---

<sup>1</sup> Ustadz Arham bin Ahmad Yasin, LC., MH al Hafidz., Al-Qur'an Ash-Shahib, Rasm Utsmani surah Al-Baqarah:57.h.8

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan dan dedikasikan sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan terimakasih yang mendalam kepada :

1. Ayahanda Asyuni Udi dan Ibunda Umaida Syarief, yang selalu berdo'a, mendidikku, memberi cinta dan kasih sayang serta dukungan yang tiada henti untukku.
2. Kakak-kakakku tercinta Ferlia Sisca, Yudi Ferliansyah, Tri Yunique dan M. Dede Yolanda terimakasih atas dukungan dan kasih sayang serta semangat untuk terus menuntut ilmu
3. My Beloved N.M Adelia Clarita, Dinda Puspasari, Rizka amalia, M. Iqbal A. the best partner dalam kehidupan sehari-hari
4. Sahabat-sahabat seperjuanganku Dini Yulian, Frisca Oktari, Silfiya M.Tiari, Rahmat, Tara, Odey, Johariyah, Indah, laily yang selalu menjadi penyemangat dalam keadaan susah dan senang, serta teman-teman angkatan 2015 khususnya Perbankan syari'ah A yang tidak bisa saya ucapkan satu persatu
5. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempatku menuntut ilmu.

## RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Febby Ferinda, lahir pada tanggal 16 Agustus 1997 di Bandar Lampung, anak ke-5 dari bapak **Asyuni Udi** dan Ibu **Umaida Syarief**.

Riwayat pendidikan penulis adalah sebagai berikut :

1. SD Kartika II-5 Bandar Lampung selesai pada tahun 2009.
2. Sekolah Menengah Pertama di SMP Kartika II-2 Bandar Lampung selesai pada tahun 2012.
3. Sekolah Menengah Atas di SMAN 9 Bandar Lampung selesai pada tahun 2015.
4. Untuk selanjutnya pada tahun yang sama 2015 penulis melanjutkan pendidikan di Perguruan Tinggi Negeri Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Perbankan Syariah.





## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan karunianya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan, dan petunjuk, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Pasar Modal Syariah dan Pasar Modal (Studi Komperatif Pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2014-2018)”.

Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat dan pengikut-pengikutnya yang setia. Skripsi ini ditulis untuk menyelesaikan studi di jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E).

Atas bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi, tak lupa dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penyusun menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
2. Erike Anggraini, M.E.Sy., D.B.A selaku ketua jurusan Perbankan Syariah yang senantiasa sabar dalam memberikan arahan serta motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Hanif, S.E., M.M. selaku pembimbing akademik I yang telah mengarahkan penulis sehingga penulisan skripsi ini selesai, semoga ilmu dan pengetahuan yang disampaikan mendapatkan barokah dari Allah SWT.

4. Okta Supriyaningsih, S.E., M.E.Sy. selaku pembimbing akademik II yang telah mengarahkan penulis sehingga penulisan skripsi ini selesai, semoga ilmu dan pengetahuan yang disampaikan mendapatkan barokah dari Allah SWT.
5. Segenap Dosen Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama di bangku perkuliahan.
6. Bapak/Ibu Civitas Akademik Fakultas Perbankan Syariah UIN Raden Intan Lampung.
7. Seluruh Staf Pegawai Perpustakaan yang telah memberikan pinjaman buku kepada penulis.
8. Sahabat seperjuangan Perbankan Syariah 2015 khususnya Perbankan kelas A, yang selalu bersama dalam proses belajar, berjuang bersama menghadapi proses perkuliahan, UTS dan UAS hingga proses penulisan skripsi ini.
9. Dan semua pihak yang telah membantu dalam penulisan yang tidak dapat disebutkan satu persatu, semoga kita selalu terikat dalam ukhkuwah islamiyah.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna, akan tetapi diharapkan dapat memberikan manfaat keilmuan yang berarti dalam bidang Ekonomi Islam.

Bandar Lampung,  
Penulis,

**Febby Ferinda**  
**1551020163**



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Untuk mempermudah dalam memahami judul skripsi ini, maka diperlukan uraian terhadap penegasan arti dan makna dari beberapa istilah-istilah yang dipakai dalam judul ini guna menghindari kerancuan atau kesalahpahaman dalam pemaknaan judul.

Adapun judul skripsi ini adalah “ **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2015-2017**” dan berikut ini uraian dari istilah judul tersebut yang terdiri dari :

1. Pengaruh adalah akibat asosiatif yang mencari pertautan nilai antara satu variable dengan variable lain.<sup>1</sup>
2. *Economic Value Added* merupakan indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis.<sup>2</sup>
3. *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Sugiono, “*Penelitian Administratif*”, (Bandung : Alfa Beta 2001) hal. 39

<sup>2</sup> Wijaya, Harris H. dan Lauw Tjun-Tjun, “ *Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45*”, (Jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 2, November hal.180)

<sup>3</sup> Adler Haymans Manurung, ”Panduan Lengkap Reksadana Investasika”, (Jakarta: Kompas, Media Nusantara) hal. 133

4. *Return* saham adalah hasil ( keuntungan atau kerugian ) yang di peroleh dari suatu investasi saham.
5. Jakarta Islamic Index merupakan salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham- saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia yaitu pada Bursa Efek Syari'ah. Index ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja-kinerja saham yang berbasis syari'ah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syari'ah.<sup>4</sup>

## B. Alasan Memilih Judul

### 1. Alasan Objektif

Indonesia merupakan negara berkembang yang memiliki pangsa pasar yang strategis bagi dunia investasi, sehingga banyak investor yang ingin berinvestasi melalui jual beli saham di Pasar Modal. Investor dalam pengambilan keputusan investasi pada saham sebuah perusahaan melihat pada kinerja perusahaan tersebut. Permasalahannya dalam penerapannya, analisis kinerja perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan yang memiliki beberapa kelemahan, rasio keuangan juga tidak mempertimbangkan jumlah modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham sehingga pada tahun 1989, Stern Stewart & Company memperkenalkan alternatif dalam mengambil keputusan investor dalam bersaham yaitu konsep *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode rasio keuangan sebelumnya.

---

<sup>4</sup> <https://www.sahamok.com/JII>



## 2. Alasan Subjektif

- a. Permasalahan dalam judul penelitian ini relevan dengan bidang keilmuan yang penulis tekuni di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Dalam bahasan tersebut merupakan kajian keilmuan yang berkaitan dengan manajemen keuangan.
- b. Adanya referensi yang mendukung sehingga dapat mempermudah penulis dalam penyelesaian penelitian ini.

## C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, Peneliti membatasi masalah dengan tujuan agar penelitian ini dapat dilakukan secara efisien dan terarah guna mendapatkan hasil yang maksimal.

Penelitian ini membatasi pada faktor yang terkait dengan *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Faktor tersebut adalah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*. Periode pengamatan yang digunakan adalah periode 2015-2017.

## D. Latar Belakang

Pasar modal merupakan sektor ekonomi yang penting dalam sebuah negara dan merupakan salah satu penggerak perekonomian suatu negara serta representasi untuk menilai kondisi perusahaan-perusahaan di suatu negara. Karena semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal. Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh keuntungan. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar keuangan yang memperdagangkan

instrumen keuangan jangka panjang, salah satunya saham<sup>5</sup>. Pasar modal memberikan kesempatan bagi pihak yang kelebihan dana untuk menyalurkan dananya kepada pihak yang kekurangan dana.

Keberadaan pasar modal merupakan salah satu faktor penting yang ikut membangun perekonomian nasional. Salah satu faktor terciptanya pasar modal di Indonesia yang tangguh dan berdaya saing global adalah dengan tersedianya fasilitas dan pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal negara-negara lain. Sehubungan dengan kemerosotan tingkat pertumbuhan ekonomi nasional yang juga berimbas ke sektor pasar modal selaku subsistem dari perekonomian nasional Indonesia, kini industri pasar modal Indonesia mulai melirik pengembangan penerapan prinsip-prinsip syari'ah islam sebagai instrumen investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia yaitu dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) yang didirikan pada Juli 2000. JII merupakan index yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta yang merupakan subset dari indeks harga saham gabungan (IHSG). Tujuan dari terciptanya JII sebagai tolak ukur standar kinerja bagi investasi saham syari'ah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi pasar modal secara syari'ah.<sup>6</sup> Dalam perspektif Islam pasar modal merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidakpastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Dalam Al-Qur'an Allah mengingatkan dalam surah An-Nisa' ayat 29 :

---

<sup>5</sup> Kasmir, "*Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*", (Jakarta : Ed. Revisi cet.11 2012) h.184

<sup>6</sup> *Pengertian Jakarta Islamic Index (JII)*, (online) sumber Bursa Efek Indonesia pada [www.BEI.com](http://www.BEI.com). Diakses pada 02 April 2019



يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ  
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٦﴾

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kalian memakan harta-harta kalian di antara kalian dengan cara yang batil, kecuali dengan perdagangan yang kalian saling ridha. Dan janganlah kalian membunuh diri-diri kalian, sesungguhnya Allah itu Maha Kasih Sayang kepada kalian”

Berdasarkan ayat di atas menerangkan hukum transaksi secara umum, lebih khusus kepada transaksi perdagangan dan bisnis jual beli. Pada ayat ini, kendatipun pangkal ayat berbicara tentang larangan menggunakan, memanfaatkan dan mengkonsumsi harta orang lain dengan cara yang batil, yaitu yang tidak dibenarkan oleh syari’at. Al-Qur’an menawarkan cara untuk memperoleh atau mendapatkan harta dengan perdagangan yang dilakukan atas dasar suka sama suka atau saling ridha dan saling ikhlas.<sup>7</sup>

Investor yang menanamkan modalnya di pasar modal pasti mempunyai tujuan dimana ingin memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) atau biasa disebut *Return*. *Return* terdiri dari *capital gain* dan *dividen*. *Capital gain* merupakan selisih harga beli saham dan harga jual saham. Apabila bernilai negatif maka disebut dengan *capital loss*. Sedangkan *dividen* merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai hak kepemilikan saham dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan.<sup>8</sup> Untuk memastikan bahwa investasi tersebut akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, calon

<sup>7</sup> Dr. H. Azhari Akmal Tarigan, M.Ag, “*Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi Al-Qur’an*”, (Citapustaka Media Perintis: Medan 2012) h.253

<sup>8</sup> Fatin Rachmi, “*Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Kebijakan Dividen, Dan Beta Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”, (Univ. Negri Yogyakarta, Skripsi)

investor terlebih dahulu menganalisis kinerja keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan berinvestasi yaitu menggunakan analisis fundamental atau analisis teknikal sebagai penilaian dan pemahaman saham tentang parameter penting dari kinerja keuangan perusahaan.

1. Analisis Fundamental adalah analisis yang mempertimbangkan hal-hal yang dapat menggerakkan harga saham antara lain, kinerja keuangan, sedangkan
2. Analisis Teknikal menekankan pada penggunaan data historis mengenai harga saham Kinerja perusahaan dapat diperoleh dengan melihat laporan tahunan perusahaan.

Pada dasarnya investor dalam mengambil keputusan berinvestasi menggunakan analisis fundamental sebagai penilaian saham sebagai keputusan berinvestasi karena analisis menggunakan fundamental mendasari penilaian secara menyeluruh untuk mengetahui kesehatan perusahaan terkait, analisis ini mengacu pada laporan keuangan perusahaan, seperti laporan posisi keuangan pendapatan, laba rugi, arus kas dan lain-lainnya. Teknik Analisis laporan yaitu:

1. Analisis Perbandingan

Analisis perbandingan adalah teknik analisis laporan keuangan yang dilakukan dengan menyajikan laporan keuangan secara horizontal dan membandingkan antara satu dengan yang lain, dengan menunjukkan informasi dan data lainnya baik berupa rupiah atau dalam unit

2. Analisis *Trend*

Analisis trend ini bertujuan untuk mengetahui tendensi atau kecenderungan keadaan suatu perusahaan dimasa yang akan datang

### 3. *Common Size*

Teknik ini menggunakan pola atau teknik penyederhanaan angka dalam laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dengan teknik ini memerlukan angka dasar sebagai dasar perhitungan konversi, untuk neraca biasanya menggunakan total aktiva atau total pasiva sebagai dasar dengan angka 100%.

### 4. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.<sup>9</sup>

Rasio keuangan merupakan salah satu pendekatan analisis Fundamental yang banyak dipakai investor dalam menilai suatu saham atau mengambil suatu keputusan berinvestasi karena dengan menggunakan rasio keuangan dapat mengestimasi arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat menilai kesehatan perusahaan terkait. Rasio keuangan memiliki kelebihan dan kelemahan, yaitu:

#### a. Kelebihan Rasio keuangan

1. Bersifat komprehensif dimana segala sesuatu dijelaskan secara lengkap serta ruang lingkup yang luas
2. Rasio merupakan angka-angka atau iktisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan

---

<sup>9</sup> Farida E, Retno A, Yunus F. "Analisis Kinerja Keuangan Sebagai Dasar Investor Dalam Menanamkan Modal Pada PT. Bukit Asam, Tbk". Jurnal Akutansi & Keuangan Vol.3 No.2 September 2012 (Univ. Bandar Lampung) h.304



3. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci
  4. Mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain
  5. Sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan dan model prediksi
  6. Menstandarisir size perusahaan
  7. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lainnya secara periodik
  8. Lebih mudah melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang<sup>10</sup>,
- b. Kelemahan rasio keuangan, yaitu:
1. Mengabaikan perusahaan telah menciptakan nilai tambah ekonomis atau tidak
  2. Sulitnya data yang tidak sinkron
  3. Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar
  4. Jika dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik standar akuntansi yang dipakai tidak sama
  5. Informasi rata-rata industri adalah data umum dan hanya merupakan hasil manipulasi
  6. Sulitnya membandingkan hasil perhitungan rasio keuangan suatu perusahaan dengan rata-rata industri<sup>11</sup>.

Analisis pengukur kinerja keuangan dalam pengambilan keputusan menggunakan beberapa rasio keuangan memiliki beberapa kelemahan salah

---

<sup>10</sup> Farida E, Retno A, Yunus F. "Analisis Kinerja Keuangan Sebagai Dasar Investor Dalam Menanamkan Modal Pada PT. Bukit Asam, Tbk". Jurnal Akutansi & Keuangan Vol.3 No.2 September 2012 (Univ. Bandar Lampung) h. 305

<sup>11</sup> *Ibid*

satunya yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai ekonomi atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, pada tahun 1989, Stern dan Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan konsep baru yang dapat melengkapi kekurangan rasio keuangan yaitu:

1. *Economic Value Added*
2. *Market Value Added*.<sup>12</sup>

Menurut Wijaya dan Tjun, “*Economic Value Added* merupakan indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai *dividen* kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula *dividen* yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan *dividen*, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi.

Selain *Economic Value Added*, digunakan juga *Market Value Added* yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. MVA adalah selisih antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan oleh pemegang saham. *Economic Value Added* dan *Market Value Added* tidak luput dari kelebihan dan kelemahan, yaitu:

---

<sup>12</sup> Ury Tri Rahayu, Siti Aisyah “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*”, Jurnal. Univ. Brawijaya, Malang

a) Kelebihan *Economic Value Added*

1. EVA digunakan secara mandiri tanpa membutuhkan data perbandingan data dari perusahaan lain, sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio seperti standar industri atau
2. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham, dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor
3. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi
4. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.
5. EVA digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang dapat memberikan pengembalian lebih tinggi dari biaya modalnya<sup>13</sup>.

b) Kelemahan *Economic Value Added*

1. Sulitnya dalam perhitungan biaya modal yang memerlukan data yang lebih banyak dan analisis yang lebih mendalam
2. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan go public biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya

---

<sup>13</sup> Hanafi, "Manajemen Keuangan", (Yogyakarta: BPFE UGM, 2004) h.54



3. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif
4. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu. Secara konseptual, EVA lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara praktis belum tentu EVA dapat di terapkan dengan mudah. Proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini sulit di lakukan terutama pada perusahaan yang belum go public<sup>14</sup>.

Seperti penelitian yang dilakukan Kartini dan Gatot Hermawan dengan judul “*Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham*”, hasil analisis menunjukkan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham<sup>15</sup>. Hasil penelitian lainnya yang dilakukan Rizka Ayu K. dan Topowijono dengan judul, “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*”, hasil analisis menyatakan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham<sup>16</sup>.

Berdasarkan uraian di atas alasan memilih penelitian ini dimana EVA dan MVA mendapatkan perhatian yang cukup besar karena menjadi alternatif dari rasio keuangan terhadap pengembalian yang diharapkan investor yaitu

---

<sup>14</sup> *Ibid* h.55

<sup>15</sup> Kartini, Gatot Hermawan, “ *Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2005-2006”, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 12, No. 3 September 2008, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, h. 335- 368

<sup>16</sup> Rizka Ayu K. dan Topowijono, “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI”, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 61, No. 3 Agustus 2018, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang, h. 65-72

*Return* saham sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal ini mendorong penulis mengambil judul penelitian “**Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2017**”

#### **E. Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017?
2. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017?
3. Apakah *Economic Value Added* dan *Market Value Added* berpengaruh simultan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017?

#### **F. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham yang diperoleh pemegang saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017.

#### **G. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberi kontribusi manfaat, antara lain :

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk pengembangan pengetahuan di bidang keuangan terutama mengenai pasar modal, dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta tambahan pustaka pada perpustakaan UIN Raden Intan Lampung.

2. Secara Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen tentang kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), yaitu model pengukuran kinerja yang berdasarkan nilai.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi media penerapan ilmu yang didapat peneliti di bangku kuliah ke dalam kehidupan praktis. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.





## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Kajian Teori

Penelitian ini menggunakan teori sinyal sebagai *grand theory*, serta didukung dengan teori-teori lainnya. Teori-teori tersebut akan dipaparkan sebagai berikut:

##### 1. *Signaling Theory*

Teori sinyal ini diciptakan oleh Spence yang melakukan penelitian dengan judul “*Job Market signaling*” pada tahun 1973. Spence membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan berinvestasi. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat di perlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan berinvestasi.<sup>17</sup>

*Signaling theory* menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Sinyal dapat berupa informasi bersifat financial maupun non financial yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Tujuan dari teori Signalling adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham.

---

<sup>17</sup> Tatang A Gumanti, “Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan”, (Jurnal, Universitas Jember, September 2009) h.1

Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditanggapi oleh pasar dan di presepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.

Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan oleh perusahaan akan menjadi berita baik dan buruk di pasar modal, dimana keuntungan akan memberikan sinyal positif yang akan menarik investor begitu pula sebaliknya. Teori sinyal mengemukakan tentang dorongan perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal. Asimetri informasi yang dimiliki oleh pihak internal dan eksternal perusahaan mendorong perusahaan untuk mempublikasikannya informasi yang dimiliki. Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan informasi yang wajib dipublikasikan.<sup>18</sup>

## **2. Pasar Modal Syariah**

### **a. Pengertian Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat islam.<sup>19</sup>

Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah, yaitu produk dan mekanisme

---

<sup>18</sup> Hasan, M. Che Haat, et al. 2008, "*Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies*", *Managerial Auditing Journal*, 23 (8), pp: 744-778

<sup>19</sup> Ahmad Rodoni, "*Investasi Syariah*", (Jakarta:Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009) h.62



transaksi yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Dalam pasar modal berprinsip syariah, penyertaan modal perusahaan dapat dilakukan selama perusahaan tersebut tidak melanggar prinsip-prinsip islam dalam kegiatan operasionalnya. Seperti bergerak dalam bidang perjudian, riba, produksi barang haram, dan lain-lain. Di indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip islam<sup>20</sup>

#### b. Prinsip Syariah dalam Pasar Modal

Saat dibukanya penawaran umum pada pasar perdana, terhadap berbagai hal yang harus diperhatikan baik oleh investor maupun oleh emiten, yaitu :<sup>21</sup>

1) Instrumen atau efek yang diperjual belikan harus sejalan dengan prinsip syariah, yang terbatas dari unsur riba (Bunga) dan Gharar (ketidakpastian).

2) Emiten yang mengeluarkan efek syariah, baik berupa saham maupun sukuk, harus mentaati semua aturan syariah, maka produk barang dan jasa harus sejalan dengan etika ajaran islam.

3) Semua efek harus berbasis pada harta (asset) atau transaksi yang riil, bukan mengharapkan dari ontrak hutang piutang.

4) Semua transaksi tidak mengandung ketidakpastian yang berlebihan atau spekulasi murni. Atau semua transaksi tidak mengandung unsur judi atau pertukaran yang didasari oleh spekulasi tinggi.

---

<sup>20</sup> Mohammad Heykal, ” *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*”, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2012) hl.38

<sup>21</sup> Ahmad Rodoni, “*Investasi syariah*”. h. 77

5) Mematuhi semua aturan islam yang berhubungan dengan hutang piutang, seperti tidak dibenarkan dengan jual beli utang dengan cara diskon, emiten tidak boleh menerbitkan efek untuk membayar kembali hutang, maka dana harta hasil penjualan efek diterima perusahaan emiten untuk diinvestasikan pada usaha riil, tidak boleh konvensasi yang berdasarkan pada pembaruan (restructuring/resheduling) dari utang, dan tidak dibenarkan melakukan jual beli masa mendatang (forward) untuk transaksi valuta asing.

Prinsip-prinsip dalam tataran operasional pasar modal syariah harus memenuhi kriteria berikut :

- 1) Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal
- 2) Informasi harus terbuka dan tidak menyesatkan, dan tidak ada manipulasi fakta
- 3) Tidak boleh mempertukarkan efek sejenis dengan nominal yang berbeda.
- 4) Larangan terhadap rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan diatas laba normal, dengan cara mengurangi supply agar harga jual naik
- 5) Melarang untuk merekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan diatas laba nominal dengan cara menciptakan false demmand.

Boleh melakukan dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat objek, pelaku, dan periodenya sama.

### 3. Investasi Syariah

#### a. Pengertian Investasi Syari'ah

Investasi syariah adalah menanamkan modal pada suatu perusahaan dengan upaya untuk mengembangkan dana yang dimiliki dengan jalan yang telah diridhoi oleh Allah dan menurut ajaran islam. Ada beberapa jenis investasi berdasarkan jangka waktu, resiko dan prosesnya. Hal-hal tersebut perlu diketahui guna memastikan antara alasan dan cara melakukan investasi.<sup>22</sup> Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.hal tersebut dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.*<sup>23</sup>

#### b. Jenis-Jenis Investasi

<sup>22</sup> Novianto, “Mengenal UU investasi di Indonesia”, (on-line) tersedia di <https://koinworks.com/blog/mengenal-uu-investasi-di-inonesia/>.

<sup>23</sup> Mushaf al-azhar, Al-Qur'an dan terjemahan surat al-hasyr :18.

### 1) Menurut Jangka Waktunya

- Investasi jangka pendek, yaitu investasi yang dilakukan tidak lebih dari 12 bulan.
- Investasi jangka menengah , yaitu investasi yang memiliki rentang waktu antara 1 hingga 5 tahun.
- Investasi jangka panjang.

### 2) Menurut Resiko

Setiap pemilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, resiko dan *return*. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi dikenal istilah “*high risk high return, low risk low return*”.

Dalam bahasa arab, resiko dapat diartikan sebagai *gharar*, yang kadang juga merujuk pada ketidakpastian (*uncertainty*). Kalau kemudian resiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan ini dianggap *gharar* dan dilarang, maka akan menjadi rumit, karenanya menjadi penting untuk melakukan upaya pembedaan dan penajaman pengertian *gharar* atau resiko.<sup>24</sup>

Seperti yang dilakukan oleh Al-wailem yang membedakan resiko menjadi dua tipe, yakni yang pertama adalah resiko pasif seperti *game of change*, yang hanya mengandalkan keberuntungan. Kedua, resiko reponsif yang memungkinkan adanya distribusi probabilitas hasil keluaran dengan kualitas yang logis.

---

<sup>24</sup>Inggi H, Achsien, “*Investasi di Pasar Modal*”, PT.Gramedia Pustaka Utama, (Jakarta:2003) h.50.



Ketidakpastian secara intrinsik terkadang dalam setiap aktivitas ekonomi. Ketidakpastian kejadian tetap mengikuti suatu kausalitas atau sebab akibat yang logis yang mempengaruhi probabilitasnya, berarti mencari keuntungan hanya dengan keberuntungan saja, seperti membeli lotre, menimbulkan delusi atau pengharapan yang salah, dan sudah pasti merupakan transaksi *gharar*.<sup>25</sup>

Dari penjelasan-penjelasan tersebut, dengan transaksi yang *gharar* dapat timbul karena dua sebab utama. Pertama, adalah kurangnya informasi atau pengetahuan pada pihak yang melakukan kontrak. Kedua, karena tidak adanya obyek.<sup>26</sup>

### 3) Menurut Prosesnya

- Investasi langsung yaitu, investasi yang dilakukan tanpa bantuan prantara. Dalam hal ini investor langsung dapat membeli portofolio investasi tersebut.
- investasi tidak langsung yaitu, investasi yang dilakukan dengan menggunakan prantara atau investasi yang dilakukan perusahaan investasi.<sup>27</sup>

Tujuan dari berinvestasi adalah mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Untuk mencapai tujuan investasi, investasi membutuhkan suatu proses dalam pengambilan keputusan, sehingga

---

<sup>25</sup>Inggi H, Achsien, “*Investasi di Pasar Modal*”, PT.Gramedia Pustaka Utama, (Jakarta:2003) h.50.

<sup>26</sup> *Ibid* h.51.

<sup>27</sup> Nurul Huda & Mustafa Nasution, “*Investasi Pada Pasar Modal Syariah*”, Rev,Ed,Cet II,(Jakarta:Kencana Prenada Media Group,2008)h.16.

keputusan tersebut sudah mempertimbangkan ekspektasi *return* yang didapatkan dan juga risiko yang akan dihadapi.

#### 4. Penilaian Investasi Saham

Metode penilaian investasi yang dipakai untuk menentukan apakah suatu investasi layak atau tidak layak dilakukan pada sebuah perusahaan. Terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan untuk menentukan nilai saham, yaitu pendekatan analisis Fundamental dan analisis teknikal.

##### a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang mempertimbangkan hal-hal yang dapat menggerakkan harga saham antara lain, kinerja keuangan dan dapat menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Metode yang digunakan yaitu menggunakan Rasio Keuangan.

##### b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal menekankan pada penggunaan data historis mengenai harga saham dimasa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang. Dengan analisis ini para analisis memperkirakan pergeseran penawaran dan permintaan dalam jangka pendek, serta mereka cenderung mengabaikan resiko dan pertumbuhan laba dalam menentukan bermoneter dari penawaran dan permintaan.

#### 5. Kinerja Keuangan

Kinerja adalah setiap gerakan, perbuatan, pelaksanaan, kegiatan atau tindakan sadar yang diarahkan untuk mencapai suatu tujuan atau target

tertentu<sup>28</sup>. Kinerja keuangan merupakan kinerja yang harus diukur untuk mengetahui gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi banyak pihak dalam berbagai proses pengambilan keputusan, baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Pihak intern perusahaan, terutama pihak manajemen perusahaan membutuhkan informasi pengukuran kinerja keuangan sebagai alat evaluasi kinerja dimasa lalu dan sebagai pedoman dalam menyusun rencana kerja perusahaan dimasa yang akan datang. Kinerja keuangan tergambar di dalam laporan keuangan, pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat di ukur dengan menganalisis dan mengevaluasi laporan keuangan sehingga bagi pihak ekstern khususnya investor dapat di jadikan dasar pengambilan keputusan investasi.

## 6. Laporan Keuangan

### c. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Brigham dan Houston, laporan tahunan (annual report) adalah laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa depan.<sup>29</sup> Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan pada saat tertentu atau jangka

<sup>28</sup> Kusnadi, "*Masalah, Kerjasama, Konflik, dan Kinerja*", (Malang 2003)

<sup>29</sup> Eugene F. Brigham dan Houston, "*Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*", (Jakarta: Salemba Empat, Edisi 10, 2006)

waktu tertentu. Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan.

b. Pengguna dan Tujuan Laporan Keuangan

Penggunaan laporan keuangan meliputi investor, calon investor, pemberi pinjaman, karyawan, pemasok, kreditur lainnya, pelanggan, pemerintah, lembaga dan masyarakat. Pengguna tersebut menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan informasi yang berbeda.<sup>30</sup>

Manajemen entitas merupakan penanggung jawab utama penyusunan dan penyajian laporan keuangan. Manajemen memiliki akses informasi tentang pengelolaan entitas, namun yang disajikan ditentukan dalam standar.

Secara umum ada tiga bentuk laporan keuangan yang pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.<sup>31</sup>:

1) Laporan Posisi Keuangan

Laporan posisi keuangan digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan posisi keuangan dapat digambarkan sebagai potret kondisi keuangan satu perusahaan pada waktu tertentu (snapshot keuangan perusahaan), yang meliputi aset perusahaan dan klaim atas aset tersebut (meliputi hutang dan saham sendiri).<sup>32</sup>

---

<sup>30</sup> Eugene F. Brigham dan Houston, *"Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan"*, (Jakarta: Salemba Empat, Edisi 10, 2006)

<sup>31</sup> *Ibid*

<sup>32</sup> *Ibid*



## 2) Laporan Laba Rugi

Laporan Laba Rugi merupakan laporan prestasi perusahaan selama jangka waktu tertentu. Tujuan pokok dari laporan rugi laba adalah melaporkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memperoleh untung.<sup>33</sup>

## 3) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas disebut juga sebagai laporan perubahan posisi keuangan. Laporan ini menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode, hasil dari tiga kegiatan pokok perusahaan yaitu operasi, investasi, dan pendanaan. Aliran kas diperlukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang sebenarnya dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.<sup>34</sup>

### c. Jenis-jenis Analisis Laporan Keuangan

1) Analisis Horizontal adalah analisis perkembangan data keuangan dan data operasi perusahaan dari tahun ke tahun guna mengetahui kekuatan atau kelemahan keuangan perusahaan yang bersangkutan.<sup>35</sup>

2) Analisis Vertikal adalah analisis laporan keuangan yang terbatas hanya pada satu periode akuntansi saja.<sup>36</sup>

### d. Teknik Analisis Laporan Keuangan

#### 1) Analisis Perbandingan

---

<sup>33</sup> Eugene F. Brigham dan Houston, “*Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”, (Jakarta: Salemba Empat, Edisi 10, 2006)

<sup>34</sup> *Ibid* h.34.

<sup>35</sup> Farida, Retno, Yunus. “*Analisis Kinerja Keuangan sebagai Dasar Investor dalam menanamkan modal pada PT. Bukit Asam, Tbk*”. Jurnal Akutansi dan Keuangan Vol.3 No.2 September 2012 (Univ. Bandar Lampung) h. 304

<sup>36</sup> *Ibid*

Analisis perbandingan adalah teknik analisis laporan keuangan yang dilakukan dengan menyajikan laporan keuangan secara horizontal dan membandingkan antara satu dengan yang lain, dengan menunjukkan informasi dan data lainnya baik berupa rupiah atau dalam unit.<sup>37</sup>

## 2) Analisis *Trend*

Analisis trend ini bertujuan untuk mengetahui tendensi atau kecenderungan keadaan suatu perusahaan dimasa yang akan datang.<sup>38</sup>

## 3) *Common Size*

Teknik ini menggunakan pola atau teknik penyederhanaan angka dalam laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dengan teknik ini memerlukan angka dasar sebagai dasar perhitungan konversi, untuk neraca biasanya menggunakan total aktiva atau total pasiva sebagai dasar dengan angka 100%.<sup>39</sup>

## 4) Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.<sup>40</sup>

Rasio keuangan memiliki kelebihan dan kekurangan, yaitu:

---

<sup>37</sup> Farida, Retno, Yunus. “Analisis Kinerja Keuangan sebagai Dasar Investor dalam menanamkan modal pada PT. Bukit Asam, Tbk”. Jurnal Akutansi dan Keuangan Vol.3 No.2 September 2012 (Univ. Bandar Lampung) h. 304

<sup>38</sup> *Ibid*

<sup>39</sup> *Ibid*

<sup>40</sup> *Ibid*

a. Kelebihan Rasio keuangan

- Bersifat komprehensif dimana segala sesuatu dijelaskan secara lengkap serta ruang lingkup yang luas
- Rasio merupakan angka-angka atau iktisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan
- Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci
- Mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain
- Sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan dan model prediksi
- Menstandarisir size perusahaan
- Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lainnya secara periodik
- Lebih mudah melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang.<sup>41</sup>

b. Kelemahan rasio keuangan, yaitu:

- Mengabaikan perusahaan telah menciptakan nilai tambah ekonomis atau tidak
- Sulitnya data yang tidak sinkron
- Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar

---

<sup>41</sup> Farida E, Retno A, Yunus F. "Analisis Kinerja Keuangan Sebagai Dasar Investor Dalam Menanamkan Modal Pada PT. Bukit Asam, Tbk". Jurnal Akutansi & Keuangan Vol.3 No.2 September 2012 (Univ. Bandar Lampung) h. 305

- Jika dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik standar akuntansi yang dipakai tidak sama
- Informasi rata-rata industri adalah data umum dan hanya merupakan hasil manipulasi. Sulitnya membandingkan hasil perhitungan rasio keuangan suatu perusahaan dengan rata-rata industri

## 7. Return Saham

### a. Pengertian *Return* Saham

*Return* saham adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham.<sup>42</sup> Menurut Jogiyanto, "*Return* Saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi".<sup>43</sup> Menurut Horne dan John menyatakan, "*Return* saham atau yang biasa disebut dengan *Return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal".<sup>44</sup> Brigham dan Houston menyatakan bahwa "*Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang di investasikan".<sup>45</sup>

Hartono menyatakan bahwa "*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi".<sup>46</sup> *Return* dapat berupa *Return* realisasi (*Realized Return*) atau *Return* ekspektasian (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data

<sup>42</sup> <https://www.sahamok.com/return-saham/>

<sup>43</sup> Jogiyanto, "*Teori Portofolio Dan Analisa Investasi*", Edisi III cet. I (Yogyakarta, BPFE, 2010) h.199

<sup>44</sup> James C. Van Horne dan John M. Jr, "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, edisi Terjemahan Bahasa Indonesia*", (Jakarta: Salemba Empat, 2005)

<sup>45</sup> Eugene F. Brigham dan Houston, "*Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*", (Jakarta: Salemba Empat, Edisi 10, 2006)

<sup>46</sup> Hartono, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", (Yogyakarta: BPFE, Edisi Keenam, 2010) h.263



historis. *Return* realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, jadi *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. *Return* suatu investasi terdiri dari *dividen* dan *capital gain* atau *loss*. *Dividen* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik. *Capital gain* atau *loss* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan atau penurunan nilai surat berharga<sup>47</sup>. *Return* terdiri dari *capital gain* dan *dividen*.

#### b. Macam-macam *Return* Saham

Menurut Hartono, *return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu<sup>48</sup>:

##### 1) *Return* realisasian (*realized return*)

*Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung dengan menggunakan data historis. Pengukuran *return* realisasian berguna untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko di masa datang.

##### 2) *Return* ekspektasian (*expected return*)

*Return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

#### c. Rumus Perhitungan *Return* Saham

Perhitungan *Return* Saham menurut Hartono adalah sebagai berikut<sup>49</sup>:

---

<sup>47</sup> Eduardus Tandelilin, "*Analisis Investasi dan Manajemen*", ( Yogyakarta: BPFE, Edisi Pertama, 2007)

<sup>48</sup> Hartono, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", (Yogyakarta: BPFE, Edisi Keenam, 2010)

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = harga saham tahun sekarang

$P_{t-1}$  = harga saham tahun sebelumnya

$D_t$  = Dividen periodik

Return dapat bernilai negatif maupun positif. Kadang, untuk perhitungan tertentu, dibutuhkan suatu return yang bernilai positif.

#### d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Samsul<sup>50</sup>, faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari faktor makro dan faktor mikro.

1) Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

- a) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
- b) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan sasar lingkungan hidup.

2) Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

- a) Laba bersih per saham
- b) Nilai buku per saham

<sup>49</sup> Jogiyanto Hartono, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", (Yogyakarta: BPFE, Edisi Keenam, 2010) h.268

<sup>50</sup> Mohammad Samsul, "*Pasar modal dan Manajemen Portofolio*", (Jakarta: Erlangga, 2006)

c) Rasio utang terhadap ekuitas

d) Rasio keuangan lainnya.

Menurut Brigham dan Houston<sup>51</sup>, investor sebaiknya memperhatikan perputaran persediaan dengan seksama. Karena jika tidak diamati dengan seksama maka perputaran persediaan yang rendah akan menyebabkan kehilangan penjualan dan menyebabkan meningkatnya biaya penyimpanan yang berlebihan sehingga menimbulkan kerugian atas investasi yang telah ditanamkan.

## 8. *Economic Value Added (EVA)*

### a. Pengertian *Economic Value Added (EVA)*

Menurut Wijaya dan Tjun, "*Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*"<sup>52</sup>. Menurut van Horne untuk menciptakan nilai, perusahaan harus mendapatkan pengembalian atas modal yang di investasikan lebih besar dari biaya modal, melalui konsep Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*)<sup>53</sup>. EVA merupakan merek dagang untuk pendekatan khusus yang menghitung laba ekonomi yang dikembangkan oleh

<sup>51</sup> Eugene F. Brigham dan Houston, "*Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*", (Jakarta: Salemba Empat, Edisi 10, 2006) h.158

<sup>52</sup> Wijaya, Harris H. dan Lauw Tjun-Tjun, "*Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45*". (Jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 2, November)

<sup>53</sup> James Van Horne & Wachowichz, "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*", (Jakarta: Salemba Empat, 2007) h.141

perusahaan konsultan Stern Stewart & Co.<sup>54</sup> Pada dasarnya, EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. Secara lebih spesifik, EVA adalah laba operasional bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax/NOPAT*) dikurangi beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan. Penyesuaian disarankan untuk NOPAT agar lebih mencerminkan pendekatan kas daripada pendekatan akuntansi akrual atas kinerja perusahaan.

b. Komponen Modal sebagai Pembentuk *Economic Value Added* (EVA)

Modal berasal dari dua sumber, yaitu hutang dan ekuitas. Kompensasi yang diterima oleh pemilik ekuitas adalah dalam bentuk *dividend* dan *Capital Gain*. Setiap sumber dana baik hutang maupun modal memiliki *cost of capital*. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor atas yang diinvestasikan di perusahaan. Biaya modal penting di pertimbangkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Menurut Rudianto beberapa langkah yang harus dilakukan manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA<sup>55</sup>, yaitu :

1) Menghitung biaya modal (*cost of capital*)

Biaya modal adalah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan baik dana yang berasal dari utang atau dari pemegang saham.

---

<sup>54</sup> Bambang S. Dan Toto Suharmanto, “*Kinerja Keuangan Konvensional, Economic Value Added, dan Return Saham*”, (Jurnal Dinamika Manajemen Vol.2 No.2, Univ Stikubank, Semarang 2011)

<sup>55</sup> Rudianto, “*Akutansi Manajemen*”, (Jakarta: PT. Gramedia, 2006)



2) Menghitung besarnya struktur permodalan/ pendanaan (*capital structure*)

Modal suatu perusahaan dapat di bangun dengan berbagai alternatif komposisi modal. Struktur modal (*capital structure*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang di ukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban-beban keuangan (bunga) atas hutanghutangnya dan akhirnya membayar hutang tersebut beserta pokoknya tepat pada waktunya.<sup>56</sup>

3) Menghitung biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Wiegthed Average Cost of Capital = WACC*)

Biaya modal suatu perusahaan bergantung tidak hanya pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas, tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing itu di miliki oleh struktur modal. Hubungan ini digabungkan dalam biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost Of Capital*) atau WACC, karena perusahaan memiliki struktur modal optimal yang merupakan perpaduan antara hutang saham preferen. Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) atau WACC mencerminkan rata-rata biaya modal di masa yang akan datang yang diharapkan, maka untuk perhitungan

---

<sup>56</sup> Santoso Singgih, "Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS", (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2009)

WACC perlu dipertimbangkan biaya modal setiap komponen, yaitu biaya modal sendiri ( $K_e$ ) dan biaya pinjaman ( $K_d$ ).<sup>57</sup>

c. Rumus Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Secara sistematis perhitungan EVA dapat dituliskan sebagai berikut<sup>58</sup>:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax* (Laba operasi setelah pajak)

Capital Charges = Beban modal

d. Ukuran kinerja *Economic Value Added* (EVA)

Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional (seperti ROE, ROA, DER, PER dan lainnya), konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian serta dengan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi

<sup>57</sup> Mursalim, "Economic Value Added dan Market Value Added Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan", (Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 13 No.3 September 2009) h.498-505

<sup>58</sup> Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin. "Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab", (Jakarta : Salemba Empat, Jilid 2, 2008)

pemilik modal. Rudianto menjelaskan hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda<sup>59</sup>, yaitu:

1) Nilai  $EVA > 0$  atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

2) Nilai  $EVA = 0$

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

3) Nilai  $EVA < 0$  atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

e. Kelebihan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Sebagai alat penilai kinerja perusahaan, EVA terlihat mempunyai kelebihan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain<sup>60</sup>:

1) EVA digunakan secara mandiri tanpa membutuhkan data perbandingan data dari perusahaan lain, sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio seperti standar industri atau

<sup>59</sup> Rudianto, "Akutansi Manajemen", (Jakarta: PT. Gramedia, 2006)

<sup>60</sup> Rudianto, "Akutansi Manajemen", (Jakarta: PT. Gramedia, 2006)

- 2) EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham, dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor
- 3) EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi
- 4) EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

Di samping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain<sup>61</sup>:

- 1) Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan go public biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya
- 2) Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif
- 3) EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu. Secara konseptual, EVA lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara praktis belum tentu EVA dapat diterapkan dengan mudah. Proses perhitungan EVA memerlukan

---

<sup>61</sup> Rudianto, "*Akutansi Manajemen*", (Jakarta: PT. Gramedia, 2006)

estimasi atas biaya modal dan estimasi ini sulit di lakukan terutama pada perusahaan yang belum go public<sup>62</sup>.

## 9. *Market Value Added* (MVA)

### a. Pengertian *Market Value Added* (MVA)

*Market Value Added* merupakan selisih antara nilai pasar saham perusahaan dengan modal ekuitas yang telah disetorkan oleh pemegang saham.<sup>63</sup> Menurut Brigham dan Houston, “*Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan”.<sup>64</sup> Husnan & Pudjiastuti berpendapat bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham.<sup>65</sup> Menurut Brigham & Houston, *Market Value Added* (MVA) adalah selisih antara nilai pasar atas sebuah modal suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca<sup>66</sup>. Berdasarkan pendapat para ahli tersebut, dapat di simpulkan bahwa MVA adalah selisih antara nilai buku yang di catat dengan nilai pasar. Semakin tinggi nilai MVA, maka semakin baik kinerja yang telah di lakukan manajemen perusahaan bagi pemegang saham dan semakin

---

<sup>62</sup> Hanafi, ”*Manajemen Keuangan*”, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2004) h.54

<sup>63</sup> Rizka Ayu K. dan Topowijono, “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI”, (Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 61, No. 3 Agustus 2018, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang) h. 69

<sup>64</sup> Eugene F. Brigham dan Houston, “*Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”, (Jakarta: Salemba Empat, Edisi 10, 2006)

<sup>65</sup> Husnan dan Enny Pudjiastuti, “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”, (Yogyakarta: Edisi Kelima, UPP STIM YKPN 2006)h.65

<sup>66</sup> Eugene F. Brigham dan Houston, “*Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”, (Jakarta: Salemba Empat, 2010) h.111



berhasil kinerja yang dilakukan oleh manajer dalam mengelola perusahaan tersebut.

b. Rumus Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

*Market Value Added* (MVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut<sup>67</sup>:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar dari saham} - \text{Modal sendiri yang disetor oleh} \\ &\quad \text{pemegang saham} \\ &= (\text{Jumlah saham beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total modal} \\ &\quad \text{sendiri} \end{aligned}$$

Menurut Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, MVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut<sup>68</sup>:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Modal ekuitas yang di investasikan oleh} \\ &\quad \text{investor} \\ &= (\text{Jumlah saham yang beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas} \end{aligned}$$

Adapun indikator yang digunakan dalam pengukuran *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

- 1) Jika *Market Value Added* (MVA) > 0, atau bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2) Jika *Market Value Added* (MVA) < 0, atau bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

---

<sup>67</sup> *Ibid* h.66

<sup>68</sup> Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin. "Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab", (Jakarta : Salemba Empat, Jilid 2, 2008)

Penelitian ini menggunakan rumus perhitungan Market Value Added (MVA) yang dipaparkan oleh Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, yaitu<sup>69</sup>:

**MVA= Nilai pasar ekuitas – Modal ekuitas yang di investasikan oleh investor**

**=(Jumlah saham yang beredar)(Harga saham) – Total ekuitas**

c. Kelebihan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

*Market Value Added* (MVA) merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Hal tersebut menjadi kelebihan dalam penggunaan *Market Value Added* (MVA). Sedangkan kelemahan MVA yaitu hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public*.

#### 10. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang di dasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Saham syari'ah yang menjadi konsituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syari'ah yang likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Tujuan dari JII adalah sebagai tolak ukur standar kinerja bagi investasi saham syari'ah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi secara syari'ah. Setelah dilakukan penyelesaian saham syari'ah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses lanjutan yang didasarkan kepada kinerja

---

<sup>69</sup> Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin. "*Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*", (Jakarta : Salemba Empat, Jilid 2, 2008) h.

perdagangannya. Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syari'ah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:<sup>70</sup>

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syari'ah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK
- b. Dari saham-saham syari'ah tersebut kemudian dipilih saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama satu tahun terakhir.
- c. Dari saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar dipasar reguler selama satu tahun terakhir

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syari'ah. Melalui index diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syari'ah.

Di Indonesia prinsip-prinsip penyertaan modal secara syari'ah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syari'ah maupun non syari'ah, melainkan berupa pembentukan index saham yang memenuhi prinsip-prinsip syari'ah. Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan saham yang memenuhi kriteria syari'ah yang ditetapkan dewan syari'ah nasional (DSN). Index JII dipersiapkan oleh PT. Bursa Efek

---

<sup>70</sup> Bursa Efek Indonesia, "Index Saham Syari'ah", Artikel diakses 27 Mei 2017 dari <http://www.idx.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyari'ah/indexsahamsyari'ah.aspx>

Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investasi Manajemen (DIM).

Filter syari'ah bukan satu-satunya syarat yang menjamin emiten masuk ke Jakarta Islamic Index<sup>71</sup>. Terdapat dua syarat tambahan yang harus dipenuhi yaitu, saham emiten harus memiliki nilai kapitalisasi yang cukup besar di bursa, ini dapat dilihat dari jumlah saham yang dikeluarkan dan harga perlembarannya saham mempunyai harga yang bagus, serta saham yang diterbitkan harus sering ditransaksikan (likuid).

## B. Tinjauan Pustaka

Berdasarkan pada penelitian terdahulu, penelitian yang berhubungan dan sesuai dengan pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* telah banyak dilakukan, diantaranya :

Kartini, Gatot Hermawan dengan judul jurnal, "*Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub. barang konsumsi yang terdaftar di BEI", hasil analisis menunjukkan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.<sup>72</sup>

Rizka Ayu K., Topowijono dengan judul jurnal, " Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 di BEI", hasil analisis menyatakan *Economic*

<sup>71</sup> Ahmad Rodoni, "*Investasi Syari'ah*" h.77

<sup>72</sup> Kartini, Gatot Hermawan, " *Economic Value Added dan Market Value Added* terhadap *Return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2005-2006", Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 12, No. 3 September 2008,( Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta) h. 335- 368

*Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.<sup>73</sup>

Akmal Hidayat dengan judul jurnal, “ Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Share*, *Earnings* dan *Net Cash Flow* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, menyatakan pada EVA, *Market Share*, *Earnings* dan *Net Cash Flow* mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.<sup>74</sup>

Muiszudin, Lina Budiarti dengan judul jurnal “ Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang di Perdagangan di Bursa Efek Indonesia”, menyatakan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* Saham.<sup>75</sup>

Ratif F.D Simbolon, Moch. Dzulkirom, Muhammad Saifi dengan judul jurnal, “Analisis *Economic Value Added* Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di di Bursa Efek Indonesia”, menyatakan bahwa nilai *Economic Value Added* negatif terhadap Kinerja Keuangan<sup>76</sup>.

---

<sup>73</sup> Rizka Ayu K. dan Topowijono, “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI”, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 61, No. 3 Agustus 2018, (Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang) h. 65-72

<sup>74</sup> Hidayat Akmal, “Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Share*, *Earnings* dan *Net Cash Flow* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur”, Jurnal Vol. 1 (Medan, STIE Moiroskil 2011)

<sup>75</sup> Muiszudin dan Lina Budiarti, “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang di Perdagangan di Bursa Efek Indonesia ”, Jurnal Manajemen Motivasi (Universitas Muhammadiyah Pontianak), h.741-746

<sup>76</sup> Ratif F.D Simbolon, Moch. Dzulkirom, Muhammad Saifi, “Analisis *Economic Value Added* Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di



Putri Kurnia Widiati dengan judul jurnal, “Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, menyatakan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan EVA dan MVA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia<sup>77</sup>.

Penelitian ini berjudul Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017, ada beberapa yang sudah melakukan penelitian sebelumnya dengan variabel yang sama, namun dalam penelitian ini tetap ada perbedaan dari penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini berfokus pada Perusahaan-perusahaan menetap yang terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode 2015-2017.

### C. Kerangka Pemikiran

Pembahasan penelitian ini didasarkan pada langkah-langkah pemikiran:

1. Terlebih dahulu peneliti melihat perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index serta laporan keuangan Periode 2015-2017
2. Peneliti melihat langkah-langkah dalam menghitung *Economic Value Added* dan *Market Value Added*
3. Kemudian melakukan perhitungan guna mendapatkan hasil yang akan diteliti menggunakan rumus-rumus yang tersedia

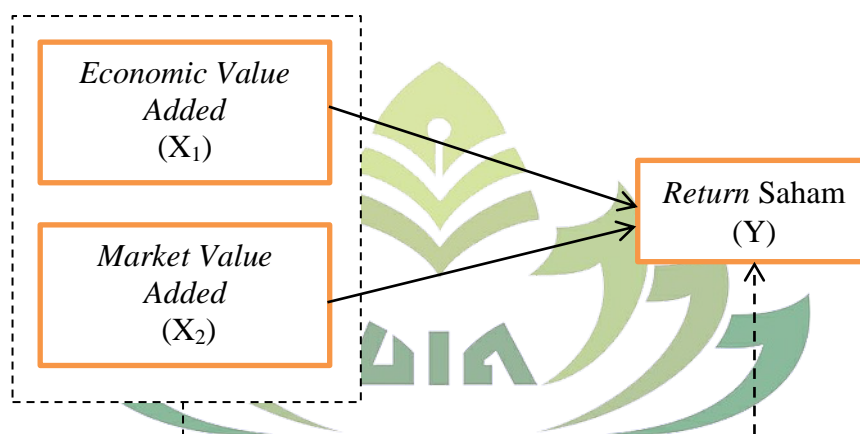
---

di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 8 No. 1 (Malang, Univ. Brawijaya 2014)

<sup>77</sup> Putri Kurnia Widiati, “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Otomotif di Indonesia”, Jurnal El-Dinar, Vol. 1, No. 2, Juli 2013

4. Dan yang terakhir peneliti akan melihat pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*.

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas yang terdiri dari *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Market Value Added* ( $X_2$ ), sedangkan variabel terikatnya yaitu *Return Saham* ( $Y$ ). Keterikatan antara variabel bebas dan variabel terikat dapat di gambarkan dalam paradigma penelitian sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Dalam Penelitian**

Keterangan :  $X_1$  = Economic Value Added

$X_2$  = Market Value Added

$Y$  = Return Saham

→ = Pengaruh Parsial variabel independen terhadap variabel dependen (  $X_1$  terhadap  $Y$  dan  $X_2$  terhadap  $Y$ ).

-> = Pengaruh Simultan variabel independen terhadap variabel dependen (  $X_1$  terhadap  $Y$  dan  $X_2$  terhadap  $Y$ ).

#### **D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari masalah penelitian atau pernyataan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang

kebenarannya masih lemah sehingga harus di uji secara empiris.<sup>78</sup> Hipotesis merupakan pernyataan peneliti tentang hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian, serta merupakan pernyataan yang paling spesifik.

Dari rumusan masalah dan uraian di atas, maka hipotesis yang di kemukakan dalam penelitian ini adalah:

$H_0$  = *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

$H_1$  = *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

$H_0$  = *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

$H_2$  = *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

$H_0$  = *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

$H_3$  = *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

---

<sup>78</sup> Hasan, Iqbal. “ *Analisis Data Penelitian dengan Statistika*”. Jakarta: PT Bumi Aksara 2018

## BAB III

### METODELOGI PENELITIAN

#### A. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Dalam setiap penelitian, agar hasil penelitian ini dapat dipertanggung jawabkan secara ilmiah, maka untuk mendapatkan data-data dari setiap langkah-langkah penelitian harus menggunakan teknik yang benar. Penggunaan teknik penelitian adalah sebagai alat bantu dalam pelaksanaan penelitian dengan menggunakan teknik atau cara yang tepat terutama dalam mengumpulkan data.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana dalam pengumpulan data berlandaskan pada filsafat positivisme. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi (pengukuran)<sup>79</sup>. Pendekatan ini disebut pendekatan kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis data dilakukan dengan menggunakan statistik yang bersumber dari alamat website [www.idx.com](http://www.idx.com).

Penelitian ini bersifat asosiatif kausal artinya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y)<sup>80</sup>. Dari penelitian ini, maka dalam penelitian ini variabel dependen adalah *Return Saham*, sedangkan variabel independennya adalah *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.

---

<sup>79</sup> V. Wiratna Sujarweni, “*Metodelogi Penelitian Lengkap, Praktis dan Mudah Dipahami*”, (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2014) h.39

<sup>80</sup> Sugiyono, “*Metode Penelitian Kombinasi*”, (Bandung : AlfaBeta 2011)

## B. Populasi, Teknik Pengambilan Sample dan Sample Penelitian

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulan.<sup>81</sup> Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2017 yang berjumlah 10 perusahaan yang di lihat dari sumber data di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), karna sudah terseleksi berdasarkan kriteria sampel. Perusahaan-perusahaan tersebut yaitu:

**Tabel 1**  
**Daftar Populasi Perusahaan Tetap Pada Jakarta Islamic Index**

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ASII	Astra Internasional Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk
6	LPKR	Lippo Karawaci
7	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
9	UNTR	United Tractors Tbk
10	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Alasan pemilihan tahun tersebut dalam penelitian adalah ketersediaan data yang telah diaudit, konsistensi perusahaan selama periode penelitian yaitu tiga tahun, sedangkan pemilihan Jakarta Islamic Index (JII) merupakan paramenter perkembangan pasar modal syari'ah di Indonesia.

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sample menggunakan metode purposive sampling, dimana peneliti menentukan sendiri sample yang

---

<sup>81</sup> Sugiyono, “ *Metode Penelitian Kombinasi*”, ( Bandung : AlfaBeta 2011) h.119



diambil karena ada pertimbangan tertentu<sup>82</sup> sesuai persyaratan dengan menggunakan karakteristik sebagai berikut :

1. Perusahaan yang termasuk dalam daftar perusahaan yang sudah dan tetap terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode 2015-2017
2. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yang memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2015-2017
3. Perusahaan tersebut melaporkan keuangannya yang sudah di audit.

Dengan ini data laporan keuangan dan harga saham disetiap perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi syarat yang sudah lulus dalam kriteria yang ada dalam penelitian ini.

### **C. Sumber Data, Definisi Operasional Variable dan Skala Pengukuran**

Sumber data penelitian ini yang dibutuhkan adalah data sekunder. Data yang dapat dikumpulkan dari beberapa obyek dari suatu waktu yang disebut data silang. Dalam penelitian ini data yang digunakan Times series karna dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017, kemudian menggunakan *cross section* karena dalam penelitian ini mengambil beberapa perusahaan yang di jadikan sebagai sampel. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang menjadi obyek penelitian yang diakses melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) perusahaan yang terkait mulai neraca, laporan laba rugi, catatan atas laporan keuangan hingga harga saham.

---

<sup>82</sup> Sugiyono, “ *Metode Penelitian Kombinasi*”, ( Bandung : Alfabeta 2011) h.126

Variable merupakan segala bentuk yang menjadi obyek penelitian.

Dalam penelitian ini terdapat dua variable, yaitu :

#### 1. Variable Dependen (Y)

Variable dependen adalah variable yang dipengaruhi oleh adanya variable bebas.<sup>83</sup> Variable dependen dalam penelitian ini adalah return saham. Adapun rumus perhitungan Return Saham adalah sebagai berikut:

$$Ri = \frac{Pt - Pt1}{Pt1}$$

Keterangan :

Ri = return saham i pada periode t

Pt = harga saham pada periode t

Pt-1 = harga saham pada periode t-1

#### 2. Variable Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat).<sup>84</sup>

Variabel independen dalam penelitian ini ada 2, yaitu:

- a. *Economic Value Added* adalah laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah semua biaya modal di kurangkan. Secara lebih spesifik, EVA adalah laba operasional bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax/ NOPAT*) dikurangi beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan (*Capital Charges*). EVA diukur dengan satuan Rupiah per lembar saham.

<sup>83</sup> Sugiyono, "Metode Penelitian Kombinasi", (Bandung : Alfabeta 2011) h. 64

<sup>84</sup> *ibid*

Adapun langkah-langkah menghitung *Economic Value Added* (EVA) adalah sebagai berikut:

1) Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba sebelum bunga dan pajak pada akhir periode sekarang} - \text{Pajak pada akhir periode sekarang}$$

2) Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total hutang dan ekuitas pada akhir periode sekarang} - \text{Utang jangka pendek pada akhir periode sekarang}$$

3) Menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

Rumus:

$$\text{WACC} = \{(D \times r_d)(1 - \text{Tax})\} + \{(E \times r_e)\}$$

Keterangan :

D = The Level of Debt Capital

$r_d$  = Cost of Debt

E = The Level of Equity Capital

$r_e$  = Cost of Equity

T = Tax Rate

a) The Level of Debt Capital

$$\text{Total Hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

## b) Cost of Debt

$$\text{Biaya Bunga Hutang (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang} \times \text{panjang}} \times 100\%$$

## c) Tax Rate

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{dLaba Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

## d) The Level of Equity Capital

$$\text{Total Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{dTotal Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

## e) Cost of Equity

$$\text{Biaya Bunga Ekuitas (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Data yang digunakan dalam perhitungan di atas merupakan data pada laporan keuangan akhir periode sekarang yang telah diaudit.

4) Menghitung *Capital Charges*

Rumus:

$$\text{Capital charges} = \text{WACC} \times \text{Invested capital}$$

5) Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Rumus:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital charges}$$

b. *Market Value Added* adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dikurangi nilai buku perusahaan. MVA dihitung dengan rumus:

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Modal ekuitas yang di investasikan oleh investor}$$

$$= (\text{Jumlah saham yang beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas}$$

#### D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan data yang akurat, dengan menggunakan :

##### 1. Studi Dokumentasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan audited dan harga saham pada saat penutupan akhir periode pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017. Data tersebut telah dipublikasikan dan didokumentasikan pada website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), Yahoo Finance, dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

##### 2. Studi Pustaka

Metode lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka. Studi pustaka yang dimaksud yaitu dengan cara membaca, mempelajari, mengkaji, dan menelaah berbagai macam literatur yang berkaitan dengan data penelitian.

#### E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang di gunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).<sup>85</sup> Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak dapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

---

<sup>85</sup> Widodo Agus, “*Analisis Statistika Multivarian*”, ( Jakarta : Sekolah Tinggi Manajemen 2010) h.91



## 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi uji sebagai berikut<sup>86</sup> :

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan bantuan SPSS untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dilihat pada baris Asymph. Sig (2-tailed). Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila angka signifikansi (SIG)  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal dan jika signifikansi (SIG)  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal.<sup>87</sup>

### b. Uji Multikolonieritas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dilakukan untuk melihat apakah ada korelasi yang erat antar variabel bebas yang akan digunakan dalam suatu regresi. Regresi yang baik adalah suatu regresi yang tidak memiliki multikolonieritas didalamnya sehingga tidak ada gangguan yang diharapkan akan terjadi pada regresi tersebut. Variabel yang menyebabkan multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* yang kecil dari pada 0,1 atau nilai VIF yang lebih besar dari pada nilai 10.

---

<sup>86</sup> Imam Ghazali, “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*” (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2011) h.91-113

<sup>87</sup> *Ibid* h.331

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat hubungan kesalahan pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (sebelumnya). Dalam model analisis regresi linier juga harus bebas dari autokorelasi. Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Uji Durbin Watson (D-W test) dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Angka DW lebih kecil dari  $dl$  atau lebih besar  $4-dl$ , berarti ada autokorelasi
- 2) Angka DW terletak antara  $du$  dan  $4-du$ , berarti tidak ada autokorelasi

### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat nilai prediksi variabel dependen. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas jika  $Sig > 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 2. Pengujian Hipotesis

### a. Uji Regresi Linier Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan variabel dependen yaitu *Return Saham* dan variabel independen yang terdiri dari *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk

menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Persamaan regresi linier berganda dapat di nyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 (X_1) + \beta_2 (X_2) + e$$

Keterangan :

$Y$  = Variabel *Return* Saham

$A$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi variabel independen EVA

$\beta_2$  = Variabel EVA

$X_1$  = Koefisien regresi variabel independen MVA

$X_2$  = Variabel MVA

$e$  = error term

b. Uji Parsial (Uji Statistik T)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara parsial terhadap *Return* Saham. Pengujian ini di lakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan jika signifikan  $>0,05$  maka  $H_0$  diterima dan jika signifikan  $<0,05$  maka  $H_1$  ditolak.<sup>88</sup>

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F ditujukan untuk menguji apakah secara simultan variabel independen (EVA dan MVA) mempunyai pengaruh terhadap

---

<sup>88</sup> Imam Ghazali, “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*” (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2011)h.101

variabel dependen Y (*Return Saham*). Untuk menguji hipotesis f dengan kriteria pengambilan ketentuan jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa tidak ada pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka  $H_2$  ditolak yang berarti bahwa ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

d. Koefisien Determinasi (Adjusted  $R^2$ )

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat.<sup>89</sup> Koefisien determinasi (Adjusted  $R^2$ ) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Pengujian koefisien determinan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Bila nilai  $r^2$  kecil berarti kemampuan variabel sangat terbatas, jika  $r^2 = 0$  maka tidak ada kolinieritas, sebaliknya jika  $r^2 = 1$  maka ada kolinieritas.

---

<sup>89</sup> Agus widodo, "*Analisis Statistika Multivarian*", (Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2010) h. 82

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

#### **A. Deskripsi Obyek Penelitian**

##### **1. Sejarah Jakarta Islamic Index**

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang di dasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Agar dapat menghasilkan data historical yang panjang, hal dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100.

Saham syari'ah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan review JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh OJK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang di tuangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang di dasarkan kepada kinerja perdagangannya. Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK.
- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.

c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia di mulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, para pemodal telah di sediakan saham-saham yang dapat di jadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah. Tujuan terbentuknya Jakarta Islamic Index adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek Indonesia. Jakarta Islamic Index menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Saham-saham yang masuk kriteria Jakarta Islamic Index adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur ribawi. Permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Jadi bisa kita katakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index ini adalah saham-saham yang pengelolaannya dan menejemennya terbilang sudah transparan.



## 2. Perkembangan Jakarta Islamic Index

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta Islamic Index (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara presentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan adalah konsep halal, berkah dan bertumbuh pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah. Jakarta Islamic Index merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ bekerja sama dengan Dana reksa Investment Management. Indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syari'ah islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syari'ah islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah seperti:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

e. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut :

- 1) Total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga di bandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
- 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya di bandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%.

## B. Deskripsi Data Penelitian

### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif di gunakan untuk mengetahui jumlah data (n) yang digunakan dalam penelitian serta menunjukan nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan berikut adalah statistik deskriptif.

**Tabel 3**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA (X1)	30	-10833653	29332624	4537097,50	8349967,129
MVA (X2)	30	-29779085	436339000	101030780,70	129094736,889
RETURN SAHAM (Y)	30	-,54	2,30	,1121	,50365
Unstandardized Residual	30	-,60977	2,23772	,0000000	,49930784
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Output oleh data dengan SPSS 21.0

#### a. *Economic Value Added*

Berdasarkan data deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa EVA memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar -10.833.653 dan nilai terbesar (maksimum) 29.332.624, hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2015-2017 EVA mengalami kenaikan. Rata-rata (mean) EVA adalah sebesar 4.537.097,50 dengan nilai standar deviasi sebesar 8.349.967,129.

b. *Market Value Added*

Berdasarkan data deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa MVA memiliki nilai terkecil (minimum) -29.779.085 dan nilai terbesar (maksimum) 436.339.000, hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2015-2017 MVA mengalami kenaikan. Rata-rata (mean) MVA adalah sebesar 101.030.780,70 dengan nilai standar deviasi sebesar 129.094.736,889.

c. *Return Saham*

Berdasarkan data deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa *Return Saham* memiliki nilai terkecil (minimum) -0,54 dan nilai terbesar (maksimum) 2,30, hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2015-2017 *Return Saham* mengalami kenaikan. Rata-rata (mean) *Return Saham* adalah sebesar 0,1121 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,50365.

### C. Uji Prasyarat Analisis Data

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel terikat (dependen). Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji prasyarat analisis terlebih dahulu. Uji prasyarat analisis atau yang sering disebut uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan apakah model tersebut

tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

## 1. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji One-Sample *Kolmogorov Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan bantuan SPSS untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dilihat pada baris Asymp. Sig (2-tailed).

Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai Asymp. Sig (2-tailed)  $> 0,05$  jika nilai Asymp. Sig (2-tailed)  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas yang dilakukan dengan uji One-Sample K-S sebagai berikut:

**TABEL 4**  
**Hasil Uji Normalitas Data One Sample Kolmogrov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,49930784
Most Extreme Differences	Absolute	,206
	Positive	,206
	Negative	-,139
Kolmogorov-Smirnov Z		1,130
Asymp. Sig. (2-tailed)		,155

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov Smirnov*, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) signifikansi  $> 0,05$ , yaitu sebesar 0,155. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.<sup>1</sup> Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu. Variabel yang menyebabkan multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) yang lebih besar dari pada nilai 10.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
EVA (X1)	,484	2,067
MVA (X2)	,484	2,067

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM (Y)

Sumber: Output SPSS 21.0 data sekunder diolah

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas pada tabel di atas, hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF semuanya kurang dari 10,00 jadi dapat di simpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

<sup>1</sup> Imam Ghazali, “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”, (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2006) h. 91-113

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan kesalahan pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (sebelumnya). Dalam model analisis regresi linier juga harus bebas dari autokorelasi. Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Uji *Durbin Watson* (D-W test). Hasil Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,131 <sup>a</sup>	,017	,004	,517470	2,202

a. Predictors: (Constant), MVA (X2), EVA (X1)

b. Dependent Variabel: RETURN SAHAM (Y)

Sumber: Output SPSS 22.0 data sekunder diolah

Tabel diatas merupakan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,202. Selanjutnya nilai DW dibandingkan dengan nilai  $du$  dan  $4-du$  yang terdapat pada tabel *Durbin-Watson*. Nilai  $du$  diambil pada tabel *Durbin-Watson* dengan  $n$  yang menunjukkan jumlah sampel 30 dan  $k$  yang menunjukkan jumlah variabel bebas sebanyak 2, sehingga diperoleh nilai  $du$  sebesar 1,567. Kriteria yang menunjukkan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif yaitu  $du < dw < 4-du$ . Nilai DW sebesar 2,202 lebih besar dari 1,567 ( $du$ ) dan kurang dari 2,433 ( $4-du$ ). Dari perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif maupun negatif, sehingga model regresi ini layak digunakan.



d. Uji Heteroskedastisitas

Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebelumnya (biasanya 5%). Jika  $\text{Sig} > 0,05$  maka tidak terjadi Heteroskedastisitas. Hasil pengujian Heteroskedastisitas yang diperoleh adalah sebagai berikut :

**Tabel 7**  
**Hasil Uji *Glejser* Coefficient<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,369	,095		3,891	,001
<sup>1</sup> EVA (X1)	3,401E-009	,000	,070	,262	,795
MVA (X2)	-9,868E-010	,000	-,313	-1,175	,250

a. Dependent Variabel: RES2

Berdasarkan table diatas memiliki kesimpulan, bahwa ragam Homogen. Sehingga uji asumsi homogenitas ragam terpenuhi, dengan menggunakan data RES2 sebagai variabel dependen diperoleh nilai EVA= 0,795, MVA= 0,250. Karena nilai Sig. dari semua variabel  $>0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengandung Heterokedastisitas.

## 2. Pengujian Hipotesis

### a. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*. Analisis ini diolah dengan menggunakan SPSS. Persamaan regresi linier berganda dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 (X_1) + \beta_2 (X_2) + e$$

Ket:

Y = Variabel Return Saham

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisiensi regresi variabel independen EVA

$\beta_2$  = Koefisiensi regresi variabel independen MVA

$X_1$  = Variabel EVA

$X_2$  = Variabel MVA

e = error term

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,060	,121		,500	,621
EVA (X1)	-6,911E-010	,000	-,011	-,042	,967
MVA (X2)	5,426E-010	,000	,139	,507	,616

a. Dependent Variabel: RETURN SAHAM (Y)

Output di atas (Coefficients), digunakan untuk menggambarkan persamaan regresi berikut ini:

$$Y = 0,060 + (-6,911E-010)(X1) + 5,426E-010(X2) \text{ atau}$$

$$\text{Return Saham} = 0,060 + (-6,911E-010)(EVA) + 5,426E-010(MVA).$$

Keterangan:

- 1) Konstanta sebesar 0,060 menyatakan bahwa jika nilai koefisien *Economic Value Added* dan *Market Value Added* dalam keadaan tetap (konstan), maka *Return Saham* yang diterima oleh para investor adalah sebesar 0,060 (6%).
- 2) Koefisien regresi X1 (*Economic Value Added*) sebesar -6,911E-010 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp. 1,- nilai EVA akan menurunkan nilai *Return Saham* sebesar Rp. 6,911E-010.
- 3) Koefisien regresi X2 (*Market Value Added*) sebesar 5,426E-010 menunjukkan bahwa setiap penambahan Rp. 1,- nilai MVA akan meningkatkan nilai *Return Saham* sebesar Rp. 5,426E-010.

#### b. Uji Parsial (uji t)

Uji T dilakukan untuk melihat pengaruh parsial dari variabel-variabel independent apakah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 5% dengan ketentuan tingkat signifikansi  $>0,05$  maka terdapat pengaruh signifikan dan jika tingkat signifikan  $<0,05$  maka tidak terdapat pengaruh signifikan. Hasil perhitungan Uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Parsial Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,060	,121		,500	,621
EVA (X1)	-6,911E-010	,000	-,011	-,042	,967
MVA (X2)	5,426E-010	,000	,139	,507	,616

a. Dependent Variabel: Return Saham (Y)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Variabel *Economic Value Added*

Variabel EVA memiliki nilai signifikan sebesar 0,967 lebih besar dari 0,05 sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada periode 2015-2017

2) Variabel *Market Value Adde*

Variabel MVA memiliki nilai signifikan sebesar 0, 616 lebih besar dari 0,05 sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak, Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada periode 2015-2017.

**c. Uji Signifikan Simultan (Uji F)**

Uji Simultan (Uji F) untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Selain itu, Uji F dilakukan untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 10**  
**Hasil Uji F ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,126	2	,063	,236	,791 <sup>a</sup>
	Residual	7,230	27	,268		
	Total	7,356	29			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM (Y)

b. Predictors: (Constant), MVA (X2), EVA (X1)

Uji simultan/ Uji F menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,791. Alfa yang digunakan dalam model adalah 0,05. Karena nilai signifikan < alfa, maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan antara *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2015-2017.

#### d. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi pada dasarnya digunakan untuk mengukur seberapa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel

dependen. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan nilai *Adjusted R Square* untuk mengetahui model regresi manakah yang cocok dan baik untuk digunakan. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,131 <sup>a</sup>	,017	,004	,517470	2,202

a. Predictors: (Constant), MVA (X2), EVA (X1)

b. Dependent Variabel: RETURN SAHAM (Y)

Sumber: Output SPSS 22.0 data sekunder diolah

Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, sebaliknya apabila  $R^2$  mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat. Berdasarkan tabel 11 diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi  $R^2$  atau *Adjusted R Square* sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh EVA dan MVA sebesar 0,4%, sedangkan sisanya 99,6% dipengaruhi oleh variabel dan faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **D. Pembahasan Hasil Penelitian**

### **1. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham***

Hasil analisis statistik untuk variabel *Economic Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar 6,911E-010. Uji statistik t untuk variabel *Economic Value Added* diperoleh nilai signifikan sebesar 0,967 lebih besar dari nilai signifikan yang telah ditentukan yaitu



sig. 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua yang berbunyi “*Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*” ditolak.

Perusahaan yang memiliki nilai EVA tinggi (positif) cenderung dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi juga nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien serta mampu menciptakan nilai perusahaan yang maksimal bagi investor. Hal tersebut mencerminkan laba perusahaan yang tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi seharusnya *Return Saham* yang diberikan kepada investor juga tinggi atau berbanding lurus.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, artinya meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini mungkin saja terjadi karena biaya modal yang lebih tinggi dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan tersebut. Perubahan *Return* saham lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan dikarenakan harga sahamlah yang mencerminkan apa yang akan terjadi di masa mendatang. Harga saham naik karena ekspektasi investor terhadap *Future*. Mungkin hanya 1-2 orang yang melihat EVA. Tetapi, kalau dari 10 investor hanya 3 investor yang menggunakan EVA dan 7 lainnya tidak, 7 investor itulah yang menentukan pasar.

Tidak berpengaruhnya EVA terhadap *Return Saham* kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima investor dalam mengambil keputusan investasi. Serta faktor lainnya mengenai kerumitan perhitungan EVA. Angka EVA tidak langsung tersedia dilaporan keuangan perusahaan. Untuk menghitung EVA, diperlukan banyak data, sebagai akibat dari kerumitan ini, investor menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA, serta adanya praktik *window dressing*.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Kartini dan Gatot Hermawan dalam Jurnal 2008 dengan judul “*Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*”, bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Dalam jurnal ini banyak penelitian sebelumnya yang telah menganalisis EVA terhadap 6.513 perusahaan ditahun 1997, 582 perusahaan di AS pada tahun 2002, 47 perusahaan terbesar di Spanyol pada tahun 1997 dan 2.252 perusahaan di Inggris pada tahun 2006 menyatakan dari semua penelitian ini bahwa tidak ada hubungan antara *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* serta tidak signifikan dalam menjelaskan *Return Saham*. Beberapa Perusahaan EVA mungkin merupakan alat yang efektif untuk pembuatan keputusan internal, pengukuran kinerja dan kompensasi intesif, namun EVA tidak mendominasi pendapatan yang berhubungan dengan *Return Saham*. di Indonesia beberapa penelitian

menemukan pengukuran kinerja perusahaan secara tradisional mempunyai hubungan yang lebih baik dengan *Return* saham dibandingkan menggunakan EVA. Para Investor dan analisis sekuritas juga tidak menggunakan EVA dalam pengambilan keputusan investasi. EVA lebih digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan internal perusahaan. Para investor di Indonesia masih belum familiar dengan EVA.

## 2. Pengaruh *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*

Hasil analisis statistik untuk variabel *Market Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi sebesar 5,426E-010. Uji statistik t untuk variabel *Market Value Added* diperoleh nilai signifikan sebesar 0,616 lebih besar dari nilai signifikan yang telah ditentukan yaitu sig. 0,05. maka dapat disimpulkan *Market Value Added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga yang berbunyi “*Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*” ditolak.

Nilai koefisien regresi MVA yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Hal ini seharusnya membuat para investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Banyaknya investor yang tertarik seharusnya menaikkan jumlah permintaan terhadap saham tersebut sehingga mampu menaikkan harga saham. Naiknya harga saham akan membawa pengaruh positif terhadap *Return Saham* perusahaan dari sisi *capital gain*. Namun hal tersebut tidak terbukti.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata MVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, artinya bahwa meskipun nilai MVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan MVA kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Perubahan *Return Saham* lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka *Return Saham* yang diterima oleh investor juga cenderung naik.

Tidak berpengaruh secara signifikannya MVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya pengambilan data penelitian yang kurang sesuai dan ketidakstabilan ekonomi. Perhitungan *Return Saham* dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari data perusahaan setiap akhir periode. Sedangkan perubahan *Return Saham* tidak beriringan dengan fundamental perusahaan, namun dipengaruhi oleh *corporate action*. Pasar akan bereaksi setelah laporan keuangan dipublikasikan atau informasi perusahaan telah diterima oleh pasar. Apabila informasi tersebut dianggap baik, investor akan menawarkan harga yang tinggi terhadap saham. Perubahan harga saham akan berpengaruh pada perubahan *Return Saham*.

Selama tahun penelitian, kondisi perekonomian global menunjukkan kondisi yang penuh ketidakpastian yang turut berimbas pada perekonomian Indonesia. Ketidakpastian tersebut dapat memberikan dampak

meningkatnya risiko dalam berinvestasi dan memengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sehingga para investor kurang memperhatikan dari aspek fundamental yang dalam penelitian ini diwakili oleh *Market Value Added* (MVA).

### **3. Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian yang ada menunjukkan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap tingkat *Return* saham yang diterima oleh para pemegang saham. Hal ini dapat diartikan bahwa perubahan harga saham dan keputusan perusahaan dalam kebijakan pembagian *dividen* atau *Return* tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya nilai *Economic Value Added* dan *Market Value Added* perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan perkiraan sebelumnya dan konsep teori pensinyalan (*signaling theory*). Informasi *Economic Value Added* dan *Market Value Added* tidak direspon oleh investor sebagai sinyal yang positif sebagai dasar keputusan mereka dalam berinvestasi pada saham-saham pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ury Tri dan Siti Aisyah dalam jurnal berjudul, “ Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*” menyatakan bahwa EVA dan MVA secara simultan tidak berpengaruh terhadap tingkat *Return* saham yang artinya bahwa besar kecilnya EVA dan MVA tidak mempengaruhi keputusan dalam kebijakan pembagian *dividen*.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) Pasar terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (Uji t) menyatakan hasil bahwa *Economic Value Added* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017. Hal ini berarti bahwa meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (Uji T) menyatakan hasil bahwa *Market Value Added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017. Hal ini berarti perubahan *Return Saham* lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka *Return Saham* yang diterima oleh investor juga cenderung naik.
3. Berdasarkan hasil Pengujian secara simultan menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan tidak



berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham. Besarnya kontribusi *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* saham sebesar 0,4%. Kecilnya kontribusi dalam variable ini dapat diartikan bahwa penggunaan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan serta perubahan harga saham dan keputusan perusahaan dalam kebijakan pembagian *Return* tidak di pengaruhi oleh besar kecilnya nilai *Economic Value Added* dan *Market Value Added* perusahaan.

## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran-saran berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan penghitungan pada harga saham yang dipengaruhi oleh *corporate cation*
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variabel bebas lainnya, seperti *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, *Debt Equity ratio*, *PBV*, dan sebagainya
3. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel yang digunakan, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang *Return Saham* di Jakarta Islamic Index.



## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Adisasmita, Rahardjo. *Dasar-dasar Ekonomi Wilayah*. Penerbit Graha Ilmu 2005
- Agus Widodo. *Analisis Statistika Multivarian*. ( Jakarta : Sekolah Tinggi Manajemen 2010) h.91
- Brigham, Eugene F. dan Houston. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Salemba Empat, Edisi 10, 2006)
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. (Jakarta : Salemba Empat, Jilid 2, 2008)
- Ghazali, Imam. “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*”, (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2006) h. 91-113
- Hanafi. *Manajemen Keuangan*. (Yogyakarta: BPFE UGM, 2004)
- Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta: BPFE, Edisi Keenam, 2010)
- Hasan, M. Che Haat, et al. 2008. *Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies*. Managerial Auditing Journal, 23 (8), pp: 744-778
- Haymans Manurung Adler. *Panduan Lengkap Reksadana Investasik*. (Jakarta: Kompas, Media Nusantara)
- Heykal, Mohammad. *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*. (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2012) hl.38
- Huda Nurul, Mustafa Edwin N. *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*. (Prenadamedia : Jakarta 2014)
- Inggi H, Achsien, *Investasi di Pasar Modal*. PT.Gramedia Pustaka Utama, (Jakarta:2003) h.50
- Kasmir. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. (Jakarta : Ed. Revisi cet.11 2012)
- Kusnadi. *Masalah, Kerjasama, Konflik, dan Kinerja*. (Malang 2003)

- Pudjiastuti, Enny dan Husnan. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Yogyakarta: Edisi ` Kelima, UPP STIM YKPN 2006)
- Rodoni, Ahmad. *Investasi syariah*. h. 77
- Rudianto. *Akuntansi Manajemen*. (Jakarta: PT. Gramedia, 2006)
- Samsul Mohammad, *Pasar modal dan Manajemen Portofolio*. (Jakarta: Erlangga, 2006)
- Singgih, Santoso. *"Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS*. (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2009)
- Sugiono. *Penelitian Administratif*. (Bandung : Alfa Beta 2001)
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kombinasi*. ( Bandung : AlfaBeta 2011)
- Tandelilin Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen*. ( Yogyakarta: BPFE, Edisi Pertama, 2007)
- Tarigan, Azhari Akmal. *Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi Al-Qur'an*. (Citapustaka Media Perintis: Medan 2012)
- Van Horne, James C. dan John M. Jr. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, edisi Terjemahan Bahasa Indonesia*. (Jakarta: Salemba Empat, 2005)
- Wachowichz dan James Van Horne. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2007)

## **Jurnal**

- Akmal Hidayat. *Pengaruh Economic Value Added, Market Share, Earnings dan Net Cash Flow Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur*. (Jurnal Vol. 1. Medan, STIE Moiroskil 2011)
- Harris H. Wijaya dan Lauw Tjun-Tjun. *Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45*. (Jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 2, November)
- Hasan, M. Che Haat, et al. 2008. *Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies*. (Managerial Auditing Journal, 23 (8))

- Kartini, Gatot Hermawan. *Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2005-2006*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 12, No. 3 September 2008, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta,
- Kurnia Widiati Putri. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif di Indonesia*. Jurnal El-Dinar, Vol. 1, No 2, Juli 2013
- Mursalim. *Economic Value Added dan Market Value Added Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan*. (Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 13 No.3 September 2009)
- Ratif F.D Simbolon, Moch. Dzulkirom dan Muhammad Saifi. *Analisis Economic Value Added Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 8 No. 1 (Malang, Univ. Brawijaya 2014)
- Rizka Ayu K. dan Topowijono. *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 61, No. 3 Agustus 2018, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang,
- Suharmanto, Toto dan Bambang S. *Kinerja Keuangan Konvensional, Economic Value Added, dan Return Saham*. (Jurnal Dinamika Manajemen Vol.2 No.2, Univ Stikubank, Semarang 2011)
- Tri Rahayu Ury, Siti Aisyah. *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham*. (Jurnal. Univ. Brawijaya, Malang)
- Tatang A Gumanti. *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*. (Jurnal, Universitas Jember, September 2009) h.1

## Website

- Novianto. *Mengenal UU investasi di Indonesia*. (on-line) tersedia di <https://koinworks.com/blog/mengenal-uu-investasi-di-inonesia/>.
- <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Pages/BAPEPAM-XX6-tentang-Penyampaian-Laporan-Tahunan-Emiten-atau-Perusahaan-Publik.aspx>
- <https://www.sahamok.com/return-saham/>

<http://www.idx.id/idid/beranda/produkdanlayanan/pasarsyari'ah/indexsahamsyari'ah.aspx>

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/index-saham-syariah/>

<https://www.sahamok.com/bei/indeks-bursa/jakarta-islamic-index-jii/>







## Lampiran 1

### Perhitungan *Economic Value Added*

#### 1. Komponen Pembentuk *Economic Value Added*

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

**2015**

No	Perusahaan	NOPAT	<i>Capital Charges</i>	EVA
1	ASII	15.613.000	845,965	14.767.000,035
2	ADRO	2.082.936.	2.277.703	-194.767
3	ICBP	2.923.148	534.515,28	2.388.632,72
4	INDF	3.231.713	12.010.318	-8.778.605
5	KLBF	2.057.694	124.635,907	1.933.058,093
6	LPKR	1.024.121	656.454	367.667
7	PGAS	5.903.239	1.964.583	3.938.656
8	TLKM	23.317	3.530.520	19.786.480
9	UNTR	2.792.439	1.303.053,42	1.489.385,58
10	UNVR	5.851.805	448.192	5.403.613

\*Dalam satuan Miliar

## Lampiran 2

### Perhitungan *Economic Value Added*

#### 2. Komponen Pembentuk *Economic Value Added*

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

2016

No	Perusahaan	NOPAT	<i>Capital Charges</i>	EVA
1	ASII	18.302.000	5.528,832	12.773.000,168
2	ADRO	4.577.457	4.621.391	-43.934
3	ICBP	3.631.301	291.618,119	3.339.682,881
4	INDF	4.852.481	1.825.697	3.026.784
5	KLBF	2.350.885	116.179,632	2.234.705,368
6	LPKR	1.227.324	1.588.232	-360.858
7	PGAS	4.522.916	1.852.563	2.670.353
8	TLKM	29.172.000	5.174.413	23.997.587
9	UNTR	6.730.030	1.825.411,24	4.904.618,76
10	UNVR	6.390.672	410.733,47	5.979.938,53

\*Dalam Satuan Miliar

### Lampiran 3

#### Perhitungan *Economic Value Added*

#### 3. Komponen Pembentuk *Economic Value Added*

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

2017

No	Perusahaan	NOPAT	<i>Capital Charges</i>	EVA
1	ASII	23.165.000	33.447,08	-10.282,08
2	ADRO	7.267.662	6.499.538	768.124
3	ICBP	3.543.173	198.335,408	3.344.837,592
4	INDF	5.145.063	15.978.716	-10.833.653
5	KLBF	2.453.251	143.889,03	2.309.361,97
6	LPKR	856.984	1.680.943	-823.959
7	PGAS	2.166.070	1.366.377	799.693
8	TLKM	32.701.000	3.368.376	29.332.624
9	UNTR	7.673.340	2.694.276,55	4.979.062,45
10	UNVR	7.004.567	382.446,54	6.622.120,46

\*Dalam Satuan Miliar

## Lampiran 4

### Perhitungan *Market Value Added*

#### 4. Komponen Pembentuk *Market Value Added*

MVA = (Jumlah Saham Beredar x Harga Saham) – Total Ekuitas

2015

No	Perusahaan	JSB	Harga Saham	Total Ekuitas	MVA
1	ASII	40.483	6.000	126.533.000	116.365.000
2	ADRO	31.986	515	46.251.875	-29.779.085
3	ICBP	5.830	13.475	16.386.911	62.172.339
4	INDF	8.780	5.175	43.121.593	2.314.907
5	KLBF	46.875	1.320	10.938.286	50.936.714
6	LPKR	23.078	1.035	18.916.765	4.968.965
7	PGAS	24.242	2.745	44.305.239	22.239.051
8	TLKM	100.800	3.105	93.428.000	219.556.000
9	UNTR	3.730	16.950	39.250.325	23.973.175
10	UNVR	7.630	37.000	4.827.360	277.482.640

\*Dalam Satuan Miliar

## Lampiran 5

### Perhitungan *Market Value Added*

#### 5. Komponen Pembentuk *Market Value Added*

MVA = (Jumlah Saham Beredar x Harga Saham) – Total Ekuitas

2016

No	Perusa- haan	JSB	Harga Saham	Total Ekuitas	MVA
1	ASII	40.483	8.275	139.906.000	195.090.825
2	ADRO	31.986	1.695	50.867.111	3.348.559
3	ICBP	11.661	8.575	18.500.825	81.492.250
4	INDF	8.780	7.925	43.941.423	25.640.077
5	KLBF	46.875	1.515	12.463.847	58.551.778
6	LPKR	23.078	720	22.075.139	-5.458.979
7	PGAS	24.242	2.700	42.594.718	22.858.682
8	TLKM	100.800	3.980	105.544.000	295.640.000
9	UNTR	3.730	21.250	42.621.943	36.640.557
10	UNVR	7.630	38.800	4.704.258	291.339.742.000.
					000

## Lampiran 6

### Perhitungan *Market Value Added*

#### 6. Komponen Pembentuk *Market Value Added*

MVA = (Jumlah Saham Beredar x Harga Saham) – Total Ekuitas

2017

No	Perusahaan	JSB	Harga Saham	Total Ekuitas	MVA
1	ASII	40.483	8.300	156.329.000	179.679.900
2	ADRO	31.986	1.860	55.433.361	4.060.599
3	ICBP	11.661	8.900	20.324.330	83.458.570
4	INDF	8.780	7.625	46.756.724	20.190.776
5	KLBF	46.875	1.515	12.463.847	58.551.778
6	LPKR	23.078	488	29.860.294	-18.598.230
7	PGAS	24.242	1.750	43.176.296	-752.796
8	TLKM	100.800	4.440	112.130.000	436.339.000
9	UNTR	3.730	35.400	47.537.925	84.504.075
10	UNVR	7.630	55.900	5.173.388	421.343.612

## Lampiran 7

### Data *Return* Saham Perusahaan

$$7. \text{ Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Ket     =  $P_t$  ( Harga Saham tahun sekarang)  
            =  $P_{t-1}$  (Harga saham tahun sebelumnya)  
            =  $D_t$  (Dividen tahun sekarang)

No	Perusahaan	<i>Return</i> Saham		
		2015	2016	2017
1	ASII	0,17	0,41	0,02
2	ADRO	-0,50	2,37	0,16
3	ICBP	0,05	-0,35	0,06
4	INDF	-0,21	0,58	-0,01
5	KLBF	-0,27	0,16	0,13
6	LPKR	0,018	-0,30	-0,32
7	PGAS	-0,54	0,01	-0,34
8	TLKM	0,12	0,33	0,16
9	UNTR	0,02	0,26	0,72
10	UNVR	0,17	0,07	0,46



Lampiran 8

Tabulasi Data Penelitian

NO	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	EVA (X1)	MVA (X2)	RETURN SAHAM (Y)
			(Rp)	(Rp)	(%)
1	ASII	2015	14.767.000,035	116.365.000	-0,17
		2016	12.773.000,168	195.090.825	0,41
		2017	-10.282,08	179.679.900	0,02
2	ADRO	2015	-194.767	-29.779.085	-0,5
		2016	-43.934	3.348.559	2,37
		2017	768.124	4.060.599	0,16
3	ICBP	2015	2.388.633,72	62.172.339	0,05
		2016	3.339.682,881	81.492.250	-0,35
		2017	3.344.837,592	83.458.570	0,06
4	INDF	2015	-8.778.605	2.314.907	-0,21
		2016	3.026.784	25.640.077	0,58
		2017	-10.833.653	20.190.776	-0,01
5	KLBF	2015	1.933.058,093	50.936.714	-0,27
		2016	2.234.705,368	58.551.778.	0,16
		2017	2.309.361,97	65.324.718	0,13
6	LPKR	2015	367.667	4.968.965	0,02
		2016	-360.858	-5.458.979	-0,3
		2017	-823.959	-18.598.230	-0,32
7	PGAS	2015	3.938.656	22.239.051	-0,54
		2016	2.670.353	22.858.682	-0,01
		2017	799.693	-752.796	-0,34
8	TLKM	2015	19.786.480	219.556.000	0,12
		2016	23.997.587	295.640.000	0,33
		2017	29.332.624	436.339.000	0,16
9	UNTR	2015	1.489.386,58	23.973.175	0,02
		2016	4.904.618,76	36.640.557	0,26
		2017	4.979.062,45	84.504.075	0,72
10	UNVR	2015	5.403.613.000	277.482.640	0,17
		2016	5.979.938.,53	291.339.742	0,07
		2017	6.622.116,46	421.343.612	0,46

Note : EVA & MVA dalam Satuan Miliar

Return dalam Persen

## Lampiran 9

### Hasil Uji Deskriptive Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA (X1)	30	-10833653	29332624	4537097,50	8349967,129
MVA (X2)	30	-29779085	436339000	101030780,70	129094736,889
RETURN SAHAM (Y)	30	-,54	2,30	,1121	,50365
Unstandardized Residual	30	-,60977	2,23772	,0000000	,49930784
Valid N (listwise)	30				

### Hasil Uji Normalitas Data

#### One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,49930784
	Absolute	,206
Most Extreme Differences	Positive	,206
	Negative	-,139
Kolmogorov-Smirnov Z		1,130
Asymp. Sig. (2-tailed)		,155

### Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,369	,095		3,891	,001		
EVA (X1)	3,401E-009	,000	,070	,262	,795	,484	2,067
MVA (X2)	-9,868E-010	,000	-,313	-1,175	,250	,484	2,067

a. Dependent Variable: RES2

## Lampiran 10

### Hasil Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,131 <sup>a</sup>	,017	,014	,517470	2,202

a. Predictors: (Constant), MVA (X2), EVA (X1)

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM (Y)

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,369	,095		3,891	,001		
EVA (X1)	3,401E-009	,000	,070	,262	,795	,484	2,067
MVA (X2)	-9,868E-010	,000	-,313	-1,175	,250	,484	2,067

a. Dependent Variable: RES2



### Hasil Uji Regresi Linier Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,060	,121		,500	,621		
EVA (X1)	-6,911E-010	,000	-,011	-,042	,967	,484	2,067
MVA (X2)	5,426E-010	,000	,139	,507	,616	,484	2,067

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM (Y)

## Lampiran 11

### Hasil Uji T (Parsial)

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,060	,121		,500	,621		
EVA (X1)	-6,911E-010	,000	-,011	-,042	,967	,484	2,067
MVA (X2)	5,426E-010	,000	,139	,507	,616	,484	2,067

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM (Y)

### Hasil Uji F (Simultan)



ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,126	2	,063	,236	,791 <sup>b</sup>
Residual	7,230	27	,268		
Total	7,356	29			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM (Y)

b. Predictors: (Constant), MVA (X2), EVA (X1)

### Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,131 <sup>a</sup>	,017	,014	,517470	2,202

a. Predictors: (Constant), MVA (X2), EVA (X1)

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM (Y)